



**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

ОШСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

УНИВЕРСИТЕТ ЭКОНОМИКИ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Межведомственный диссертационный совет К.08.15.510

На правах рукописи
УДК. 338.439. (321)

БОБАКАНОВА АЙНАГУЛЬ КАМЧЫБЕКОВНА

**РЫНОК ИНВЕСТИЦИЙ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ:
СТАНОВЛЕНИЕ, ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ
(региональный аспект)**

08.00.05 – экономика и управление народным хозяйством
(региональная экономика)

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Бишкек 2016



Диссертационная работа выполнена на кафедре «Финансы»
Кыргызского национального университета им.Ж.Баласагына.

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Саякбаева Айганыш Апышевна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, доцент
Култаев Топчубай Чокоевич

кандидат экономических наук,
доцент **Зикираев Марат Тологонович**

Ведущая организация: кафедра «Экономика и бизнес»
Ошского технологического университета
им. академика М.Адышева, Кыргызская
Республика, г. Ош, ул. Исанова, 81а.

Защита состоится «28» октября 2016 года в 14-00 часов на заседании Межведомственного диссертационного совета К.08.15.510 по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата экономических наук при Ошском государственном университете и Университете экономики и предпринимательства, по адресу: 723500, Кыргызская Республика, г.Ош, проспект А.Масалиева, 80.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке Ошского государственного университета по адресу: г. Ош, ул. Ленина, 331(г.Жалал-Абад, ул. Женижок, 30).

Автореферат разослан «26» сентября 2016 года

Ученый секретарь
диссертационного совета 08.15.510,
к.э.н., доцент

Кулуева Ч.Р.



ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Развал СССР, независимость Кыргызстана и переход на рыночные отношения вызвали затяжной экономический кризис в стране. Кроме того, подрыв всех внешнеэкономических и торговых связей с бывшими союзными республиками СССР, банкротство стратегических промышленных предприятий и заводов, отсутствие законодательной базы привели к таким финансовым проблемам, как дефицит бюджета, отсутствию долгосрочного кредитования и средств предприятий. Последнее требовало необходимости привлечения значительных объемов иностранных кредитов, создания регионального инвестиционного рынка. Кыргызская Республика и в настоящее время требует значительных инвестиционных вливаний во все сферы экономики. Ключевую роль в проведении экономических реформ в Кыргызской Республике заняли привлеченные иностранные инвестиции, кредитные линии различных зарубежных банков.

Развитие экономики Кыргызской Республики, изменение конъюнктуры экономики и инвестиционного рынка привели к ее подъему и серьезным структурным преобразованиям, обеспечили противодействие состоянию длительной депрессии и оживили различные инвестиционные процессы.

Дальнейшая модернизация экономики Кыргызской Республики возможна лишь с успешным решением проблем стимулирования инвестиционной деятельности. Комплексный характер проблемы требует рассмотрения и решения в совокупности нескольких направлений развития инвестиционной деятельности. Главной целью является формирование основных принципов и направлений улучшения инвестиционного климата в Кыргызской Республике, как среды, в которой протекает инвестиционный процесс в рамках Правительственной программы экономических реформ по стабилизации и дальнейшему развитию экономики.

Привлеченные иностранные инвестиции в развивающиеся страны, в числе которых и Кыргызская Республика, являются двигателем его экономического роста и оказывают мощное воздействие на социальные аспекты развития этих стран. Не только создание новых предприятий, но и эффективное использование всей полноты потенциала трудовых, природных и производственных ресурсов являются неоспоримым фактором преимущества иностранных инвестиций.

Следовательно, можно констатировать, что в современных условиях изучение рынка инвестиций является архиважным вопросом для социально-экономического развития Кыргызской Республики. Именно данным аспектом и вызвана необходимость проведения диссертационного исследования.

Связь темы диссертационной работы с государственными и научными программами. Диссертационное исследование выполнено в рамках реализации Национальной стратегии устойчивого развития Кыргызской Республики на 2013-2017 гг.



Диссертационная работа выполнена в соответствии с планом научных исследований экономического факультета КНУ им.Ж.Баласагына.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационного исследования заключается в анализе инвестиционного рынка Кыргызской Республики и Джалал-Абадской области для определения основных механизмов развития регионального рынка инвестиций.

Исходя из поставленных целей, были сформированы **следующие задачи:**

- изучение теоретических и законодательных основ формирования инвестиционного климата;
- определение сущности, задач и видов инвестиций;
- исследование роли инвестиций в развитии экономики Кыргызской Республики и ее регионов;
- определениемежстранового рейтинга инвестиционного климата стран СНГ, включая и Кыргызскую Республику, а также выявление инвестиционной привлекательности Джалал-Абадской области;
- выявление проблем и перспектив привлечения инвестиций в экономику регионов Кыргызской Республики.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем:

- обоснованы теоретические основы инвестиционного рынка, а также уточнены такие понятия как «инвестиции» и «иностранные инвестиции», «капиталообразующие или реальные инвестиции» и «финансовые инвестиции», а также экономическое содержание приведенных определений;
- определены расхождения в толковании понятий инвестиционного рынка и сущности понятий «инвестиции» и «иностранные инвестиции»;
- выявлены особенности формирования и развития инвестиционного рынка в Кыргызской Республике в том числе Джалал-Абадской области;
- определен межстрановой рейтинг инвестиционного климата стран СНГ, включая и Кыргызскую Республику, а также выявлена инвестиционная привлекательность Джалал-Абадской области;
- определены источники инвестиций в реальный сектор экономики Джалал-Абадской области;
- определены социально-экономические факторы и основные механизмы создания предпосылок, влияющие на развитие регионального инвестиционного рынка;
- определены основные приоритеты и перспективы развития регионального инвестиционного рынка.

Практическая значимость полученных результатов диссертации заключается в возможности использования основных результатов работы в организациях, вовлеченных в процесс формирования системы оценки и управления инвестиционными рисками, а также в управление инвестиционной деятельностью предприятий в целях их инвестиционной привлекательности для инвесторов.



Материалы диссертационного исследования могут быть использованы в учебном процессе вузов Кыргызской Республики для разработки учебно-методических комплексов по экономике и управлению финансами, как учебное пособие для преподавателей, магистрантов и студентов.

Экономическая значимость полученных результатов. Основные рекомендации по развитию регионального инвестиционного рынка направлены на позитивное его развитие, что обеспечит определенный рост экономики, обуславливающий повышение уровня жизни населения регионов Кыргызской Республики, являющейся одной из стратегических задач государства.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту:

- теоретические и организационно - правовые основы управления инвестиционным рынком;
- диагностика национального и регионального инвестиционного рынка для выявления тенденций их развития, источников инвестиций региона, а также определения особенностей формирования инвестиционной привлекательности исследуемого региона;
- оценка механизмов управления инвестициями и реализации предпосылок инвестиционной привлекательности Кыргызской Республики и его регионов;
- основные приоритеты и перспективы развития инвестиционного рынка.

Личный вклад соискателя заключается в теоретико-методологическом обобщении содержания инвестиционного рынка для решения проблем социально-экономического развития регионов Кыргызской Республики в перспективе.

Основные аспекты диссертационной работы включены в учебное пособие «Финансовый менеджмент» (КНУ им.Ж.Баласагына, 2015 г.), а также используются в учебном процессе в отдельных ВУЗах Кыргызской Республики как учебно-методическое пособие для подготовки специалистов по направлению «Экономика».

Апробация результатов диссертации. Основные аспекты диссертации докладывались на следующих международных и республиканских научно-практических конференциях:

международной научно-практической конференции «Правовые и социально-экономические проблемы в условиях глобализации». - Бишкек, Министерство образования и науки, МАУПФиБ, 2010;

международной научно-практической конференции КНУ им.Ж.Баласагына «Экономика, финансы жана айылчарбаныбашкаруутууралууактуалдуукойголор». - Бишкек, КНУ им.Ж.Баласагына, 2013;

международной научно-практической конференции КНУ им.Ж.Баласагына "Экономическая наука: вчера, сегодня завтра". - Бишкек, КНУ им.Ж.Баласагына, 2013;



международной научно-практической конференции молодых ученых Республики Казахстан, России и Республики Беларусь: «Инновационная экономика Казахстана: устойчивое развитие в условиях глобализации» и лекции Лауреатов Нобелевской премии под эгидой УП Астанинского форума. - Астана, МОиНРК, ЕНУ им.Л.Н.Гумилева, 2014;

международной научно-практической конференции КНУ им. Ж.Баласагына "Великий Шелковый путь и Евразийское экономическое пространство". - Бишкек, КНУ им.Ж.Баласагына, 2015;

международной научно-практической конференции "Социально-экономическое развитие Казахстана в условиях новой экономической политики: проблемы, вызовы, перспективы". – Астана, Казахский университет экономики, финансов и международной торговли, 2015 и др.

XIII международной научной конференции "ЕВРАЗИЙСКОГО НАУЧНОГО ОБЪЕДИНЕНИЯ «Наука и современность». - Москва, ЕНО, 2016 и др.

Публикации результатов исследования. По теме диссертации опубликованы одно учебно-методическое пособие под грифом МОиНРК в соавторстве и 11 статей в журналах, рекомендованных ВАК Кыргызской Республики, общим объемом порядка 3,0 п.л.

Структура и объем диссертации. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка использованной литературы из 151 источника, содержит 171 страниц машинописного текста и включает 30 таблиц, 13 рисунков.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обоснованы актуальность темы, сформулированы цель и задачи, определены предмет и объекты, раскрыты научная новизна, обоснованы научно-теоретическая, практическая и экономическая значимость работы, сформулированы основные положения, выносимые на защиту, и показана их апробация.

В первой главе **«ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ РЫНКОМ»** исследованы теоретические аспекты инвестиционного рынка, в том числе основные формы инвестиций и их категории, а также государственная политика в сфере инвестиций и инвестиции как основа развития экономики.

В современной теории и практике инвестиционной деятельности существует множество определений понятия «инвестиции», хотя трактовка ее в экономической науке не идентична. Возникает ряд теоретических и методических вопросов, требующих дополнительного научного разъяснения и уточнения. Так, термин «инвестиция» происходит от латинского слова «invest», что означает «вкладывать». Слово «инвестиции» английского происхождения (investments) и наиболее часто переводится как



«капиталовложения». Термины «инвестиции» и «капиталовложения» в связи с традиционным переводом часто рассматриваются как синонимы.

Наиболее емкое и четкое определение термина «инвестиции» дано в Законе Кыргызской Республики «Об инвестициях в Кыргызской Республике» от 27 марта 2003 года № 66 (ст. 1), где под инвестициями понимаются «...материальные и нематериальные вложения всех видов активов, находящихся в собственности или контролируемых прямо или косвенно инвестором, в объекты экономической деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта в виде денежных средств; движимого и недвижимого имущества; имущественных прав (ипотека, право удержания имущества, залог и другие); акций и иных форм участия в юридическом лице; облигаций и других долговых обязательств; неимущественных прав (в т.ч. право на интеллектуальную собственность, включая деловую репутацию, авторские права, патенты, товарные знаки, промышленные образцы, технологические процессы, фирменные наименования и ноу-хау);любого права на осуществление деятельности, основанной на лицензии или в иной форме, предоставленной государственными органами Кыргызской Республики; концессий, основанных на законодательстве Кыргызской Республики, включая концессии на поиск, разработку, добычу или эксплуатацию природных ресурсов Кыргызской Республики; прибыли или доходов, полученных от инвестиций и реинвестированных на территории Кыргызской Республики; иных форм инвестирования, не запрещенных законодательством Кыргызской Республики. Форма, в которой инвестируется имущество, или изменение этой формы не влияет на его характер в качестве инвестиций» [1]. Мы поддерживаем определение инвестиции, данное российским ученым Бочаровым В.В.: «Инвестиции выражают все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, которые вкладываются в объекты предпринимательской деятельности, в результате которых формируется прибыль (доход) или достигается социальный эффект» [14]. Хотя, на наш взгляд в последнее определение следует дополнить и экономический эффект.

Закон Кыргызской Республики «Об инвестициях в КР» [1] закрепил легальное понятие «иностранная инвестиция». Кроме того, Кыргызская Республика признает важность привлечения иностранных инвестиций, чтобы обеспечить стабильный экономический рост и модернизацию через приток иностранного капитала, технологий и опыта, гарантирует благоприятную и предсказуемую среду для внутренних и иностранных инвестиций. Однако данное определение не включает формулировок, содержащихся в международном инвестиционном праве, в частности, в двусторонних международных соглашениях. Так например, ст. 12 Сеульской международной конвенции об учреждении Многостороннего агентства по гарантиям инвестиций 1985 г. установлено, что «под иностранными инвестициями понимаются «инвестиции, попадающие под гарантии, которые включают акционерное участие, в том числе среднесрочные и долгосрочные



займы, предоставленные владельцами акций заинтересованному предприятию или гарантированные ими, а также такие формы прямых капиталовложений, которые могут быть определены советом директоров» [7].

Анализируя понятие «инвестиции» следует отметить, что изученные взгляды отечественных и зарубежных ученых на теоретические вопросы организации инвестиционной деятельности, дают возможность сделать вывод о том, что в научной мысли существуют определенные расхождения в толковании и сущности понятия «инвестиции». Так, диагностика современных подходов к определению инвестиций показала, что совокупность существующих определений порождает представление о том, что под инвестициями понимают абсолютно любую форму и вид вложения капитала. По нашему мнению, «инвестиции» - это все возможные виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых инвесторами в объекты предпринимательства и другие виды деятельности с целью получения экономической выгоды или положительного социального эффекта как в краткосрочном, так и в долгосрочном периоде. На основе данного определения, нам представляется возможным сформулировать основную цель инвестиционной деятельности в условиях рыночной экономики. Настоящее определение позволяет утверждать, что основополагающей целью реализации процесса инвестирования – инвестиционной деятельности, следует считать совокупность направленных вложений различных экономических ресурсов субъектами, в результате которого соединяются те, кто предлагает временно свободные денежные средства, с теми, кто испытывает потребности в них.

Во второй главе **«ДИАГНОСТИКА ИНВЕСТИЦИЙ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ И ДЖАЛАЛ-АБАДСКОЙ ОБЛАСТИ»** определен автором межстрановой рейтинг состояния инвестиционного климата стран СНГ, в числе которых и Кыргызская Республика, а также проведен анализ инвестиционной привлекательности Джалал-Абадской области; определены источники инвестиций в реальный сектор экономики Джалал-Абадской области; дана оценка эффективности инвестиционных проектов с участием иностранного капитала.

Инвестиционная привлекательность отдельной территории определяется совокупностью экономических, политических, социальных, правовых, финансовых и других факторов. Рейтинг области по инвестиционному климату (далее-ИК) является индикатором для инвесторов, а также местных и областных органов самоуправления. Областная администрация, в частности, зная показатель ИК, может активно воздействовать на него, улучшая зависящие от нее условия инвестирования.

ИК рыночный инструмент оптимизации потока иностранных инвестиций в современных условиях и вопрос об оценке ИК регионов и формирование на этой основе системы национального мониторинга перерастают в общегосударственную проблему.

ИК изучаемого региона формируется под влиянием ряда особенностей в условиях и уровне социально-экономического развития. К их числу, прежде



всего, относятся богатство сырьевой базы, природных ресурсов стратегического назначения (запасы нефти, газа, угля и т.д.), особый биоклиматический потенциал региона, относительно развитый научно-технический потенциал, налаженные инфраструктурные связи с внешним миром и т.д.

Таблица 2.1 - Рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности территорий Кыргызской Республики за 2014 год

	Внешние инвестиции в основной капитал		Всего инвестиции в основной капитал		Доля в инвестиционном потенциале республики	Рейтинг
	млн.сом.	в %	млн.сом.	в %		
Кыргызская Республика	43 188	100,0	118 108	100,0	36,57	
Баткенская область	577,7	1,34	2 458	2,08	0,49	8
Джалал-Абадская область	7 319	16,95	12 186	10,32	6,20	2
Иссык-Кульская область	659,6	1,53	22 494	19,05	0,56	7
Нарынская область	5262,6	12,19	7 704	6,52	4,46	4
Ошская область	193,4	0,45	2 934	2,48	0,16	9
Таласская область	188,1	0,44	1 100	0,93	0,16	10
Чуйская область	18 243	42,24	24 094	20,40	15,45	1
г. Бишкек	4 498	10,42	34 824	29,48	3,81	5
г. Ош	661	1,53	3 901	3,30	0,56	6
Предприятия без областного деления	5 585	12,93	6 414	5,43	4,73	3

Источник: составлена автором по данным Нацстаткома КР

Инвестиционный потенциал региона складывается из восьми частных потенциалов, каждый из которых представлен целой группой показателей:

- ресурсно-сырьевого (средневзвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов);
- трудового (трудовые ресурсы и их образовательный уровень);
- производственного (совокупный результат хозяйственной деятельности населения в регионе);



- инновационного (уровень развития науки и внедрения достижений научно- технического прогресса в регионе);
- институционального (степень развития ведущих институтов рыночной экономики);
- инфраструктурного (экономико-географическое положение региона и его инфраструктурная обеспеченность);
- финансового (объем налоговой базы и прибыльность предприятий региона);
- потребительского (совокупная покупательная способность населения региона).

Инвестиционный потенциал и инвестиционный риск, как два слагаемых инвестиционной привлекательности, определяются по большому числу показателей. В основу ее определения автором положена информация НацстаткомаКР и основа методики определения ИК регионов России, проводимой ИЭ РАН.

Инвестиционная привлекательность Джалал-Абадской области характеризуется инвестиционным потенциалом, равным 6,2 % (табл. 2.1). Это означает удельный вес области в республиканском потенциале. По уровню инвестиционного потенциала Джалал-Абадская область занимает 2-е место среди областей и городов Бишкек, Ош.

Таким образом, обобщение материалов позволяет заключить, что Джалал-Абадская область представляет собой регион с высоким инвестиционным потенциалом и средней инвестиционной привлекательностью.

Таблица 2.2 - Поступление прямых иностранных инвестиций по территории Кыргызской Республики в 2014 году

	Приток			Место
	тыс. долл.США	в процентах		
		к прошлом году	к итогу	
Кыргызская Республика	727 091,2	75,4	100,0	
Баткенская область	16 130,3	в 2,4 р.	2,2	6
Джалал-Абадская область	130 276,5	94,2	17,9	4
Иссык-Кульская область	184 015,6	в 1,7 р.	25,3	1
Нарынская область	5 775,6	35,3	0,8	7
Ошская область	4 807,2	24,3	0,7	8
Таласская область	34 387,0	в 6,5 р.	4,7	5
Чуйская область	173 316,5	49,7	23,8	3
г. Бишкек	177 779,7	54,8	24,5	2
г. Ош	602,8	в 23,9 р.	0,1	9

Источник: составлена автором по данным НацстаткомаКР



Исследование инвестиционного процесса в Джалал-Абадской области показало, что по объему привлеченных иностранных инвестиций область находится на четвертом месте в Кыргызской Республике. Исследуемая область занимает 1-е место из 7 наиболее богатых ресурсами территорий страны. Однако последнее не является решающим условием привлечения областью ПИИ. Так, в 2014 году в Джалал-Абадской области простаивали 12 промышленных предприятий по причине отсутствия заказов, спроса и собственных оборотных средств.

Таблица 2.3 - Международная практика определения благоприятности инвестиционного климата. Индекс БЕРИ

	Критерии	Уд.вес в итоге, %
1	Политическая стабильность	12,0
2	Политика в отношении иностранных инвестиций	6,0
3	Вероятность национализации, экспроприации, требования в отношении доли участия национального капитала	6,0
4	Вероятность девальвации валюты	6,0
5	Состояние платежного баланса	6,0
6	Степень государственного регулирования (уровень таможенного обложения, валютный контроль)	4,0
7	Темпы экономического развития (до 3%, 3-6%, 6-10%, более 10%)	10,0
8	Конвертируемость валюты	10,0
9	Трудности, связанные с языковыми различиями, различиями в обычаях, традициях и т.п.	6,0
10	Стоимость рабочей силы, производительность труда	8,0
11	Возможность использования местных квалифицированных специалистов	2,0
12	Состояние инфраструктуры, транспорта, связи	4,0
13	Оценка числа местных фирм, способных стать партнером по предпринимательству	4,0
14	Возможность получения и использования краткосрочного кредита	8,0
15	Возможность получения долгосрочного кредита	8,0

Для Кыргызской Республики является очевидной необходимостью создания национальной системы мониторинга инвестиционного климата.



Предметом системы мониторинга должны стать условия вложений в экономику регионов Кыргызской Республики, как национальных сбережений, так и иностранного капитала. Практически возникает задача построения многоуровневой системы национального мониторинга: страна - экономический район - область - сфера деятельности.

На сегодня не существуют разработанных и используемых на практике методов определения ИК для отдельных регионов Кыргызской Республики. И с целью анализа, предполагается применение, как некоего симбиоза, использующихся в мировой практике разных стран различных методик, где источниками анализа уровня оценки будут использованы оценки экспертов и статистические данные. Так, в зарубежной практике используется методика, определяющая набор факторов, влияющих на ИК отдельной территории. Эти факторы сгруппированы в следующие блоки:

- факторы экономического потенциала - "А";
- условия хозяйствования - "Б";
- формирование рыночной среды - "В";
- политические факторы - "Г";
- социальные и социо-культурные - "Д";
- организационно-правовые - "Е";
- финансовые - "Ж".

Распределение отдельных факторов по блокам производится на основе содержательных критериев. Уровень факторов, определяемых экспертно, оценивается по бальной шкале целыми числами (табл. 2.3)

Обобщение материалов позволяет заключить, что Джалал-Абадская область представляет собой регион с высоким инвестиционным потенциалом и средней инвестиционной привлекательностью для инвесторов.

Таблица 2.4 - Инвестиции в нефинансовые активы по Джалал-Абадской области(млн.сом.)

	2010	2012	2013	2014	2014 г. в % к 2010 г.
Инвестиции в нефинансовые активы, в том числе:	8764,0	5076,5	10380,8	10156,3	147,4
инвестиции в основной капитал	8141,0	4009,1	9 511,2	9 654,9	149,7
капитальный ремонт основных средств	140,8	175,2	316,4	248,4	325,6
инвестиции в нематериальные активы	482,2	892,2	553,2	241,1	49,8
инвестиции в произведенные материальные активы	-	-	-	11,9	-

Источник: составлена автором по данным Нацстаткома КР



Динамика и структура инвестиций в Джалал-Абадскую область (в ценах соответствующих лет) показана в таблице 2.4.

Очевидна положительная тенденция увеличения доли инвестиций, направляемых в основной капитал и соответственно, снижения доли инвестиций, направленных в нематериальные активы. Для экономики области этот факт следует рассматривать как позитивный.

Доля инвестиций в реальный сектор в их общем объеме по региону характеризуется нестабильной динамикой (табл. 2.5).

Таблица 2.5 - Инвестиции в основной капитал в 2010-2014 гг. (млн.сом.)

	2010	2011	2012	2013	2014	2014г. в % к 2010г.
Кыргызская Республика	47 915,0	52 026,2	76 196,4	97 013,3	118 108,0	246,5
Джалал-Абадская область	8 141,0	4 009,1	9 511,2	9 654,9	12 185,7	149,7
Уд.вес, в %	16,99	7,71	12,48	9,95	10,32	60,7

Источник: составлена автором по данным Нацстаткома КР

Анализ данных таблицы 2.5 дают основание констатировать волатильную динамику на крайние даты при существенном спаде внутри изучаемого периода (с 16,99% в 2010 г. до 10,32% в 2014 г.). Причины связаны с кризисными явлениями в экономике революционного и постреволюционного периодов 2010-2014 годов, связанного со сменой президентских режимов и др.

Решающую роль в общем объеме финансирования вложений в основной капитал играют собственные ресурсы предприятий (прибыль, амортизация). К сожалению, за последние годы реформ обеспеченность предприятий собственным капиталом существенно ухудшилась. Это связано с различными трудностями переходного периода, в числе основных:

- взаимными неплатежами, которые выражаются в росте дебиторской и кредиторской задолженности;
- сокращением объема денежной массы в платежном обороте;
- ограничением возможностей для зарабатывания денег с целью пополнения собственной ресурсной базы и др.

Следует обратить внимание на два момента, принципиально важных для исследования: незначительна доля заемных средств в основной капитал, а также низкий удельный вес иностранных инвестиций в основной капитал. Это свидетельствуют о весьма ограниченном участии банковских структур в кредитовании капитальных вложений в регионе, а также о необходимости



привлечения в регион иностранных инвестиций с целью превращения их в реальный источник финансирования промышленных предприятий.

Структура иностранных инвестиций в экономику Джалал-Абадской области показана в таблице 2.6.

Таблица 2.6 - Структура поступления иностранных инвестиций по Джалал-Абадской области за 2010-2014 гг. (млн. долл. США)

	2010	2011	2012	2013	2014	2014 г. в % к 2010г.
Всего, в том числе:	232,4	338,0	145,3	155,2	231,9	99,8
ПИИ	65,1	139,3	66,5	99,3	138,3	212,4
портфельные инвестиции	-	-	-	-	-	-
другие инвестиции	160,9	197,0	77,6	54,8	91,8	57,0
гранты, техническая помощь	6,4	1,7	1,2	1,1	1,8	28,1

Источник: составлена автором по данным НацстаткомаКР

За 2014 год почти весь объем иностранных инвестиций в Джалал-Абадскую область направлен в операции с недвижимым имуществом, аренды и предоставления услуг потребителям. На протяжении всего периода рыночных реформ отсутствуют иностранные вложения в финансово-кредитный и страховой бизнес. Это обусловлено полным отсутствием на областном уровне фондового рынка, а также отсутствием привлекательных для нерезидентов финансово-кредитных инвестиционных инструментов. Остальная доля разделена между инвестициями в горнодобывающую и обрабатывающие промышленности. В связи с чем, областная структура прямых иностранных инвестиций по видам экономической деятельности соответствует особенностям экономики и финансового рынка Джалал-Абадской области.

Основные принципы и сложившиеся подходы в методике оценки эффективности инвестиционных проектов можно сформулировать следующим образом:

- *моделирование потоков продукции, ресурсов и денежных средств;*
- *учет результатов анализа рынка, финансового состояния отечественных и иностранных фирм, претендующих на реализацию проекта, уровня доверия к руководителям проекта, влияние реализации проекта на экологию региона и т.д.;*



- расчет эффекта посредством сопоставления предстоящих интегральных результатов и затрат с ориентацией на достижение требуемой нормы дохода на капитал или других показателей;
- приведение предстоящих разновременных расходов и доходов к условиям их соизмеримости по экономической ценности в начальном периоде;
- учет влияния инфляции, задержек платежей и других факторов, определяющих ценность используемых денежных средств;
- учет неопределенности и рисков по осуществлению проекта.

Главной задачей оценки эффективности проекта является определение системы нормативов и коэффициентов, показывающих соотношение затрат и результатов применительно к интересам его участников как местных, так и иностранных. Коэффициенты эффективности инвестиционного проекта классифицируются следующим образом:

- 1) коэффициенты коммерческой (финансовой) эффективности, отражающие финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников;
- 2) коэффициенты бюджетной эффективности, учитывающие финансовые последствия конкретного проекта для республиканского, областного бюджетов;
- 3) коэффициенты экономической эффективности, отражающие затраты и результаты по реализации проекта, выходящие за пределы прямых финансовых процессов участников инвестиционного проекта и допускающие стоимостное изменение. При разработке крупномасштабных инвестиционных проектов, затрагивающих интересы Кыргызской Республики, оценка экономической эффективности обязательна.

В третьей главе **«ПРОБЛЕМЫ И ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ И ЕЕ РЕГИОНОВ»** раскрыты механизм реализации создания предпосылок инвестиционной привлекательности Кыргызской Республики, проблемы и перспективы развития инвестиций, а также государственная политика в развитии рынка инвестиций.

Финансово-кредитный механизм включает финансовые инструменты, методы, обеспечивающие подсистемы (кадровая, нормативная, информационная, правовая и др.). При использовании названных элементов механизма осуществляется соответствующее движение финансовых потоков в заданном направлении между хозяйствующими субъектами. КР считается не самой инвестиционно-привлекательной страной, что отражается на таких макроэкономических показателях страны как соотношение инвестиций к ВВП. За последние десять лет средневзвешенный темп экономического прироста Кыргызской Республики был одним из самых низких среди стран СНГ и составлял порядка 4%. Следует отметить и такой факт, что соотношение валовых инвестиций к ВВП также остается низким, составляя 17,6%

Недостаточный уровень инвестиций является причиной низкого уровня роста экономики. И для обеспечения ежегодного роста ВВП в 7%-8%, как



предполагается в Национальной стратегии устойчивого развития на период 2013-2017 годы, следует добиться привлечения инвестиций в сектор реальной экономики в размере 28% - 33 % к ВВП. В связи с чем, необходимо предпринять ряд мер по созданию благоприятного инвестиционного режима и стимулированию инвестиций.

Стабильность, в том числе политическая, правовая, экономическая и социальная, является фундаментальным фактором для притока и удержания инвестиций. Обеспечение стабильности достигается посредством ряда инструментов, в том числе правовых. Действующий Закон КР «Об инвестициях» содержит положение, предоставляющее инвестору право на стабильный правовой режим, но данное положение является не работающим в связи с отсутствием механизма его реализации. На практике инвесторы не могут, а государственные служащие отказываются его применять. В целях создания такого механизма необходимо внести дополнения в ряд законов и принять подзаконный акт, устанавливающий детальный порядок реализации права на стабильный правовой режим. Введение такого механизма создаст инвесторам предсказуемую среду, обеспечит стабильность в течение определенного периода времени, тем самым, создав условия для долгосрочных и стабильных инвестиций.

Одной из основных задач в вопросах создания благоприятного инвестиционного климата остается и сокращение излишних административных барьеров при осуществлении предпринимательской деятельности. Последнее требует пересмотра ряда нормативных правовых документов, регулирующих контрольно-надзорную функцию государства с целью повышения доверия инвесторов к Кыргызской Республике; создание прозрачного режима налоговых предприятий, так как несовершенство налогового законодательства и сложное администрирование привели в последние годы к ухудшению инвестиционного климата, неэффективности производства и бизнеса, массовому уходу физических и юридических лиц от налогов, развитию теневого сектора экономики и др.

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Проведенные аналитические и теоретические исследования в диссертации позволили определить, что дальнейшее совершенствование институциональной среды инвестиционного процесса в экономике КР и ее регионов связано с необходимостью решения следующих основных задач.

1. Создание равных конкурентных условий экономической деятельности всем инвесторам независимо от формы собственности и отраслевой принадлежности. Это касается условий государственных заказов, цен на энергоресурсы, доступа к инфраструктуре (в том числе экспортной) и банковским кредитам. Недостаточная эффективность принимаемых государственными органами мер по развитию конкуренции является одним из мощных институциональных ограничений развития инвестиционного



процесса. Отсутствие межотраслевого перетока капитала привело к тому, что механизм конкурентного ценообразования практически не работает, отрасли естественных монополий получили возможность перекладывать на цены и тарифы других хозяйствующих субъектов практически любой рост своих издержек, в том числе и инвестиционных. Серьезными препятствиями для привлечения и эффективного использования инвестиционных ресурсов остаются недостаточная развитость финансовых рынков, несовершенство корпоративного управления, недостаточная прозрачность деятельности компаний. Необходимо создавать и совершенствовать рыночные институты, обеспечивающие гибкость и стабильность экономики через переток капиталов, развитие не сырьевых секторов, малого бизнеса, стимулирование инноваций, поддержание конкурентных условий на рынках. Формирование среды для равной добросовестной конкуренции на инвестиционном рынке будет способствовать наиболее эффективному размещению капитала и устойчивому экономическому развитию.

Для решения этой задачи необходимо:

— разработать механизмы предоставления государственной поддержки хозяйствующим субъектам, реализующим инвестиционные проекты;

— развивать системы информирования участников инвестиционного рынка о возможностях использования антимонопольного законодательства для защиты их прав;

— совершенствовать антимонопольное законодательство, виды и методы контроля за его соблюдением;

— обеспечить контроль за соблюдением антимонопольных требований при проведении инвестиционных конкурсов, конкурсов на размещение заказов на поставки товаров, выполнение работ и оказание услуг для государственных нужд;

— реализовать комплекс мер по развитию инфраструктуры финансовых рынков и совершенствованию антимонопольных мер по ее регулированию.

2. Совершенствование механизмов защиты прав собственности участников инвестиционного рынка. В Кыргызской Республике обеспечивающая уровень защиты прав инвесторов и иных участников инвестиционного рынка слабая. Комплекс мер по дальнейшему укреплению прав собственности предполагает:

— обеспечение равной законодательной защиты всех участников инвестиционного рынка, объективности судебной системы в деле защиты прав собственности;

— гласность при обсуждении инвестиционных проектов, принимаемых к реализации на конкурсной основе, обеспечение прозрачности правил действия государственных структур в процессах их взаимодействия с субъектами инвестиционного процесса;

— совершенствование законодательной базы в целях пресечения организационных или финансовых схем, обеспечивающих преимущества интересов отдельных групп участников инвестиционного процесса;



—развитие возможностей использования залога при кредитовании инвесторов;

—формирование и развитие рынка залладных для снижения риска кредиторов на финансовом рынке;

—разработка комплекса мер, направленных на усиление ответственности за нарушения инвестиционных договоров и соглашений;

—исполнение принципа не ослабления условий инвестирования для всех категорий инвесторов при развитии законодательной базы и принятии ведомственных нормативных актов.

3. Преодоление асимметричности информации на инвестиционном рынке.

4. Содействие развитию финансовых рынков. Доступность долгосрочных инвестиционных ресурсов – важнейшее условие модернизации и диверсификации экономики. В настоящее время финансовая система в КР в значительной мере удовлетворяет потребность экономики в краткосрочных финансовых ресурсах, но пока не способна предоставлять в достаточной мере долгосрочные ресурсы. Активное содействие государства формированию механизмов трансформации сбережений в производственные инвестиции должно осуществляться по ряду направлений, предполагающих как повышение привлекательности размещения сбережений в функционирующие финансовые институты, так и развитие новых институтов. Это требует активных мер государственной политики по формированию инфраструктуры инвестиционного и финансового рынка, развитию сети небанковских финансовых институтов, способных мобилизовать долгосрочные финансовые ресурсы (системы негосударственного пенсионного обеспечения, страховых компаний, паевых инвестиционных фондов, ипотечных институтов и т.д.), повышение эффективности банковской системы по аккумуляции сбережений и инвестированию, созданию благоприятных условий для развития рынка ипотечных услуг, лизинга, а также организованных рынков товаров и производных финансовых инструментов.

5. Снижение транзакционных издержек инвестиционного процесса и снятие излишних административных барьеров входа на инвестиционный рынок. Излишние административные барьеры в национальной экономике вызваны бюрократизацией мероприятий по выдаче лицензий, усложненными процедурами согласований и разрешений, необоснованными проверками, которые сопровождаются расходом денежных средств, т.е. представляют собой транзакционные издержки. В инвестиционной сфере излишние административные барьеры возникают также при регистрации предприятий, связанных с деятельностью иностранных инвесторов, отведением земельных участков для строительства, подготовкой строительных площадок, подключением к инженерной инфраструктуре, необходимостью ведомственных согласований в ходе многоступенчатой системы отбора проектов и др.



6. Формирование благоприятных условий для повышения инвестиционной привлекательности и наращивания инвестиционно-финансового потенциала предприятий. Задачи обеспечения экономического роста и инвестиционного подъема требуют проведения комплекса мер по созданию условий повышения инвестиционной привлекательности предприятий и роста их возможностей по формированию собственных денежных фондов развития. Эти меры должны способствовать реструктуризации производства, росту производственного потенциала, обеспечению эффективных механизмов рыночной конкуренции, оздоровлению институтов антимонопольного регулирования и банкротства, снижению трансакционных издержек, снятию инфраструктурных ограничений.

7. Важную роль в формировании благоприятной инвестиционной среды играет дальнейшее модернизация в целях налогового стимулирования, инвестиционной активности, предполагающая снижение общего уровня налоговой нагрузки и использование действенных инвестиционных налоговых льгот. Налоговые льготы могут осуществляться в виде освобождения от налогообложения части прибыли, направленной на инвестирование; налоговых скидок; налоговых кредитов; налоговых каникул.

8. Создание государством благоприятной среды для роста инвестиционной активности предполагает повышение инвестиционной направленности денежно-кредитной политики, ее подчиненность решению задач обслуживания процессов расширенного воспроизводства и устойчивого социально-экономического роста в условиях инфляции, не блокирующих инвестиции. Это предполагает постепенный рост монетизации экономики, регулирование процентных ставок для формирования потенциала экономического развития. Критерием эффективности денежно-кредитной политики должны являться степень обеспеченности экономических субъектов финансовыми средствами, уровень трансакционных издержек получения кредитов, издержек функционирования банковской системы и фондового рынка, использование национальных сбережений для развития ее реального сектора.

9. Институциональная инвестиционная среда представляет собой совокупность экономических, политических, социальных, правовых правил и норм, определяющих ориентиры инвестиционного процесса в хозяйственной системе общества. Следовательно, ключевая роль в формировании институциональной среды, благоприятной для всех участников инвестиционного процесса, принадлежит государству. Это требует инвентаризации нормативных правовых актов инвестиционного процесса для его дальнейшей модернизации в целях эффективной реализации инвестиционной политики в Кыргызской Республике и ее регионах.



СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

1. **Бобаканова А.К.** Прямые иностранные инвестиции [Текст] / А.К.Бобаканова // Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. Спецвыпуск. Ч.І. - 2014. - С. 559-562.
2. **Бобаканова А.К.** Теоретико-методологические и законодательные основы инвестиций [Текст] / А.К.Бобаканова// Вестник КНУ им.Ж.Баласагына. Спецвыпуск. Ч.ІІ. – 2014. – С. 614-618.
3. **Бобаканова А.К.** Прямые иностранные инвестиции в Кыргызстане и его территориях [Текст] / А.К.Бобаканова// Вестник КНУ им.Ж.Баласагына. Спецвыпуск. – 2015.- С. 56-60.
4. **Бобаканова А.К.** Развитие инвестиционного рынка в Кыргызской Республике [Текст] / А.К.Бобаканова // Вестник КНУ им.Ж.Баласагына. Спецвыпуск. - 2015.- С. 64-67.
5. **Бобаканова А.К.** Прямые иностранные инвестиции в Кыргызской Республике и ее регионах [Текст] / А.К.Бобаканова// Оценка эффективности использования механизмов государственного регулирования, направленных на комплексное развитие моногородов Казахстана, России и Беларусь: сборник докладов м/н научно-практической конференции ученых и студентов. – Рудный, 2015. – С. 619 – 623.
6. **Бобаканова А.К.** Финансовый менеджмент [Текст]: учебное пособие / А.А.Саякбаева, А.К.Бобаканова, Н.М.Омуркулова [и др.]. – Бишкек: КНУ им.Ж.Баласагына, 2015. – 337 с.
7. **Бобаканова А.К.** Инвестиционная привлекательность Джалал-Абадской области Кыргызской Республики и отдельных сфер деятельности [Текст] / А.К.Бобаканова// Научный журнал МОиН Республики Казахстан «Аль - Пари». - 2015. - № 3-4 (83-84). – С. 76-87.
8. **Бобаканова А.К.** Фондовый рынок Кыргызской Республики [Текст] / А.К.Бобаканова// Евразийское научное объединение. Наука и современность. РИНЦ. -М., 2016. - № 1 (13). – С. 73-76.
9. **Бобаканова А.К.** Теоретические аспекты инвестиционного рынка [Текст] / А.К.Бобаканова// Вестник КЭУ им. М.Рыскулбекова. Спецвыпуск. РИНЦ. – 2016. - № 1(35).– С. 245-248.
10. **Бобаканова А.К.** Инвестиционная привлекательность Джалал-Абадской области Кыргызской Республики и отдельных сфер деятельности [Текст] / А.К.Бобаканова// Научный журнал МОиН Республики Казахстан «Туран», - 2016. - № 1 (69). – С.183-189.



Бобаканова Айнагуль Камчыбековнанын

“Кыргыз Республикасынын инвестициялык рыногу: түптөлүшү, маселелери жана перспективасы (аймактын аспектиси)” деген темада 08.00.05–экономика жана эл чарбасын башкаруу адистиги боюнча экономика илимдеринин кандидаты окумуштуулук даражасын изденип алуу үчүн жазылган диссертациялык ишинин

РЕЗЮМЕСИ

Түйүндүү сөздөр: инвестициялар, чет өлкөлүк түз инвестициялар рыногу, инвестициялык жагымдуулук, инвестициялык тобокелдик, фонд рыногу, рейтинг, инвестициялык долбоорлор.

Изилдөөнүн объектиси: диссертациялык иште Кыргыз Республикасынын жана Жалал-Абад областынын инвестициялык рыногу каралган.

Изилдөөнүн предмети: Кыргыз Республикасынын жана Жалал-Абад областынын инвестициялык рыногу баалоо жана талдоо.

Изилдөөнүн илимий жаңылыгы- Кыргыз Республикасынын жана Жалал-Абад обласынын инвестиция рыногун теориялык жана методологиялык негиздерин өнүгүшүн аныктоо, диагностикалоо; КМШ өлкөрүндө, анан ичинде Кыргыз Республикасынын Жалал-Абад областында инвестициялык климаттын абалын мамлекет аралык рейтингин аныктоо.

Изилдөөдөн алынган жыйынтыктар: негизги сунуштар региондуки инвестиция рыногунун рейтингин боюнча негизги сунуштар берилди, ал позитивдүү инвестициялык рынокту өнүктүрүү үчүн аны модернизациялоого багытталган, бул экономиканын белгилүү өнүгүүсүнө, демек, мамлекеттин стратегиялык милдети болуп эсептелген калктын жашоосунун деңгээлин жогорулатууга шарт түзөт.

Колдонуу тармагы: алынган жыйынтыктар баалоо жана инвестициялык ишмердүүлүктү стратегиялык башкаруунун жүрүшүндө пайдаланууга болот.



РЕЗЮМЕ

на диссертационную работу Бобакановой Айнагуль Камчыбековны на тему: «Рынок инвестиций в Кыргызской Республике: становление, проблемы и перспективы развития (региональный аспект)» на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности: 08.00.05 – экономика и управление народным хозяйством (региональная экономика)

Ключевые слова: рынок инвестиций, прямые иностранные инвестиции, инвестиционная привлекательность, инвестиционный риск, фондовый рынок, рейтинг, инвестиционные проекты.

Объектом исследования диссертационной работы являются рынок инвестиций Кыргызской Республики и Джалал-Абадской области.

Предметом исследования являются оценка и анализ рынка инвестиций в Кыргызской Республике и Джалал-Абадской области.

Научная новизна исследования заключается в развитии теоретических и методологических основ определения, а также диагностике рынка инвестиций в Кыргызской Республике и ее отдельных регионов; определении межстранового рейтинга состояния инвестиционного климата стран СНГ, включая Кыргызскую Республику, а также Джалал-Абадской области.

Полученные результаты: Основные рекомендации по рынку инвестиций направлены на модернизацию регионального рынка инвестиций для позитивного его развития, что обеспечит определенный рост экономики, и, следовательно, повышение уровня жизни населения Кыргызской Республики в целом, и ее отдельных регионов, в частности, являющейся одной из стратегических задач государства, определенных в Стратегии развития Кыргызской Республики на 2013-2017 годы.

Практическая значимость полученные конкретные результаты исследования могут быть использованы в организациях, вовлеченных в процесс формирования системы оценки и управления инвестициями, а также в управлении инвестиционной деятельностью предприятий в целях их инвестиционной привлекательности для инвесторов.



THE SUMMARY

For dissertation work of Bobakanova AinagyI Kamchibekovna on theme: "INVESTMENT MARKET in the Kyrgyz Republic: development, problems and prospects (regional aspect)" for a scientific degree of Candidate of Economic Sciences in the specialty: 08.00.05-economics and management of national economy (regional economy)

Keywords: investment market, foreign direct investment, investment, investment risk, stock market, rating, investment projects

The **object of research** is the investment risk in investment market of the Kyrgyz Republic and its regions.

The **subject of research** is evaluation and analysis of investment risks in investment market of the Kyrgyz Republic and the Jalal-Abad region.

Scientific novelty of research is in development of theoretical and methodological basis for definition and the analysis of investment risks in investment market of the Kyrgyz Republic and its regions.

Obtained results: The main recommendations to reduce investment risks are aimed at modernization of local investment market for its positive development that allows a certain growth of economy, and, therefore, increase of a living standard of the population, which is the strategic task of the state.

Practical value: is the ability to use its results in the work of financial institutions in the formation of assessment and risk management of investment in the investment market, as well as in the implementation of the National Strategy for Sustainable Development of the Kyrgyz Republic for 2013-2017.

The main aspects of investment management are used as a teaching guide in the Kyrgyz universities.



БОБАКАНОВА АЙНАГУЛЬ КАМЧЫБЕКОВНА

**РЫНОК ИНВЕСТИЦИЙ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ:
СТАНОВЛЕНИЕ, ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ
(региональный аспект)**

Объем 1, 5уч.изд.л.
Тираж 100 экз. Заказ № 70

Типография ОсОО «Алтын Принт»
720000, г. Бишкек, ул. Орозбекова, 44
Тел.: (+996 312) 62-13-10
e-mail: altyntamga@mail.ru